

Der deutsche und der französische Weg aus der Finanzkrise

Deubner, Christian

Veröffentlichungsversion / Published Version
Arbeitspapier / working paper

Empfohlene Zitierung / Suggested Citation:

Deubner, C. (2011). *Der deutsche und der französische Weg aus der Finanzkrise*. (DGAP-Analyse Frankreich, 2). Berlin: Forschungsinstitut der Deutschen Gesellschaft für Auswärtige Politik e.V.. <https://nbn-resolving.org/urn:nbn:de:0168-ssoar-54653-7>

Nutzungsbedingungen:

Dieser Text wird unter einer Deposit-Lizenz (Keine Weiterverbreitung - keine Bearbeitung) zur Verfügung gestellt. Gewährt wird ein nicht exklusives, nicht übertragbares, persönliches und beschränktes Recht auf Nutzung dieses Dokuments. Dieses Dokument ist ausschließlich für den persönlichen, nicht-kommerziellen Gebrauch bestimmt. Auf sämtlichen Kopien dieses Dokuments müssen alle Urheberrechtshinweise und sonstigen Hinweise auf gesetzlichen Schutz beibehalten werden. Sie dürfen dieses Dokument nicht in irgendeiner Weise abändern, noch dürfen Sie dieses Dokument für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, aufführen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Mit der Verwendung dieses Dokuments erkennen Sie die Nutzungsbedingungen an.

Terms of use:

This document is made available under Deposit Licence (No Redistribution - no modifications). We grant a non-exclusive, non-transferable, individual and limited right to using this document. This document is solely intended for your personal, non-commercial use. All of the copies of this documents must retain all copyright information and other information regarding legal protection. You are not allowed to alter this document in any way, to copy it for public or commercial purposes, to exhibit the document in public, to perform, distribute or otherwise use the document in public.

By using this particular document, you accept the above-stated conditions of use.

DGAPanalyse

Frankreich

Forschungsinstitut der
Deutschen Gesellschaft für Auswärtige Politik

April 2011 N° 2
ISSN 1865-701X

Der deutsche und der französische Weg aus der Finanzkrise

von Christian Deubner



Deutsche Gesellschaft
für Auswärtige Politik e.V.

Die DGAPanalysen Frankreich erscheinen im Rahmen des Deutsch-französischen Zukunftsdialogs, eines Gemeinschaftsprojekts der Deutschen Gesellschaft für Auswärtige Politik, des Institut français des relations internationales und der

Robert Bosch **Stiftung**

Herausgeber und Redaktion:
Claire Demesmay und Katrin Sold

Kontakt: Claire Demesmay <demesmay@dgap.org>

Herausgeber:

Forschungsinstitut der Deutschen Gesellschaft für Auswärtige Politik e.V. | Rauchstraße 17/18 | 10787 Berlin
Tel.: +49 (0)30 25 42 31-0 | Fax: +49 (0)30 25 42 31-16 | info@dgap.org | www.dgap.org | www.aussenpolitik.net
© 2011 DGAP

Zusammenfassung/Summary

Christian Deubner

Der deutsche und der französische Weg aus der Finanzkrise

- Während der Finanzkrise entschloss sich die Europäische Union zu unterschiedlichen Rettungsmaßnahmen auf finanzpolitischer und monetärer Ebene. Dabei konnten sich französische Traditionen der Finanz- und Wirtschaftspolitik stärker durchsetzen als deutsche.
- Bereits in ihren Ausgangspositionen zur Europäischen Währungsunion bestanden zwischen Frankreich und Deutschland große Divergenzen. Das französische Konzept einer verstärkten Kooperation der Euro-Mitgliedstaaten stellte in der aktuellen Krisenpolitik hingegen eine bessere Grundlage für das gemeinsame Handeln dar als die deutsche »Regelpräferenz«.
- Im Verlauf der Verhandlungen waren beide Seiten bereit, Kompromisse einzugehen. So erhielt Deutschland von Frankreich Unterstützung bei der Einführung schärferer Sanktionen im Fall wiederholter Verletzung der EU-Stabilitätskriterien, und Frankreich lockerte seinen Widerstand gegenüber einer geordneten Staatsinsolvenz für überschuldete Euro-Mitgliedstaaten.
- Im Hinblick auf die weitere Entwicklung neuer Mechanismen zur Krisenbewältigung und die Konkretisierung einer europäischen Wirtschaftsregierung wird sich zeigen, inwieweit Deutschland und Frankreich es schaffen, als Motor für die europäische Finanzpolitik zusammenzuarbeiten.

French and German Concepts for Facing the Financial Crisis

- During the financial crisis, the European Union initiated different fiscal and monetary rescue measures. Throughout this process, French financial and economic political traditions proved to be more influential than German approaches.
- There were already important differences between the initial French and German positions towards a monetary union. French support for reinforced cooperation among members of the EU constituted a better foundation for common action to address the politics of the crisis than German support for standardization.
- During negotiations, both sides were willing to compromise. France supported German efforts to introduce stricter sanctions for violations of the European stability criteria, and eased resistance to regulated state insolvency for members of the Eurozone with excessive debt.
- With regards to the further development of new mechanisms to deal with crises and the concrete establishment of a European economic government, it remains to be seen whether Germany and France will be able to collaborate as a motor for European financial policy.

Inhalt

Europäische Reaktionen auf die Krise	5
Rettungsmaßnahmen in der Euro-Gruppe	5
Kommende Lösungen für die »Gouvernance économique«	5
Die Entwicklung der Institutionen in der Krise	6
Zeithorizont der Krisenmaßnahmen	7
Deutsche oder französische Schlagseite bei der EU-Krisenpolitik?	8
Jeweilige Bedingungen für die Zustimmung zur Währungsunion:	8
Vorläufiges Ergebnis: Dominanz französischer Konzepte	8
Die Konflikte im bilateralen Verhältnis	10
Bewertung und Konsequenzen	11
Bessere Handlungsfähigkeit in der Krise	11
Unbrauchbarkeit des deutsch inspirierten Regelprinzips	11
Welche Konsequenzen sollte die deutsche EWU-Politik ziehen?	11
Unterstützung französischer Konzepte	12
Modifizierung französischer Konzepte	12
Die Grenzen deutscher Akzeptanz: Transfer ohne Disziplin	13
Mögliche Vorschläge der deutschen Seite	13
Anmerkungen	17

Der deutsche und der französische Weg aus der Finanzkrise

von Christian Deubner

Nach Auffassung vieler deutscher Kommentatoren ist die Politik der Europäischen Union in der Finanzkrise zu sehr von französischen Konzepten geprägt. Sie habe dabei gegen Regeln verstoßen, die aus deutscher Sicht zu den Grundpfeilern der Integration gehören und so auch die künftige Nachhaltigkeit dieser Integrationspolitik gefährden.¹ Im Folgenden soll der Frage nachgegangen werden, wie diese Vorwürfe zu beurteilen sind, und ob die deutsche Integrationspolitik daraus Konsequenzen ziehen sollte. Im Zentrum dieser Untersuchung stehen die Maßnahmen der EU und ihrer Mitgliedstaaten in der Staatsschuldenkrise.

Am besten beginnt man dafür mit einem Blick auf die Maßnahmen selbst und die damit zusammenhängenden Entwicklungen innerhalb der Institutionen und Verfahren der Union. Anschließend lässt sich ermitteln, ob diese Maßnahmen und Entwicklungen mehr französisch oder deutsch »gefärbt« sind und wie sie sich mit einer nachhaltigen Europa-Politik vereinbaren lassen. Schließlich wird überlegt, wie die deutsche Politik auf die Ergebnisse dieser Untersuchung reagieren sollte.

Europäische Reaktionen auf die Krise

Rettungsmaßnahmen in der Euro-Gruppe

Auf der finanzpolitischen Ebene wurde mit der Schaffung zweier finanzieller »Rettungsschirme« im Mai 2010 eine »Solidaritätslösung« für überschuldete Staaten vereinbart, die ihnen mit günstigen Krediten plus einer durch die EU (zusammen mit dem IMF) gesetzten Konditionalität aus der Liquiditätskrise helfen und eine Staatsinsolvenz verhindern sollte. Sie setzte sich aus einem Rettungsschirm für das überschuldete Griechenland² und aus einem zweiten Rettungsschirm für eine neue Europäische finanzielle Stabilitätsfazilität EFSF zusammen.³

Zu diesem Zweck wurde eine intergouvernementale Institution eingerichtet, die im Namen der Mitgliedstaaten Anleihen vergibt und deren Ertrag zu niedrigen Zinsen an die überschuldeten Staaten verleiht, dazu kommen IMF-Anleihen und eine strenge Konditionalität. Die gemeinschaftliche Lösung eines durch die Kommission zu organisierenden und durch Euro-Bonds zu finanzierenden Fonds wurde abgelehnt.

Auf der monetären Ebene lag die Lösung in der Weiterentwicklung der Geldpolitik durch die EZB. Sie begann 2009 mit der drastischen Erleichterung ihrer Refinanzierungsbedingungen für Banken. Dies betraf den Umfang der Refinanzierung, die Fristen, zu denen refinanziert wurde, und die Qualität der refinanzierungsfähigen Sicherheiten. 2010 ging die EZB so weit, dass sie wertgeminderte Staatsanleihen direkt am Markt kaufte. Damit weitete sie ihre Aufgaben über die Stabilisierung der Währung aus: auf eine Liquiditätshilfe für die Banken, auf die Stimulierung der Wirtschaft und auf die Monetisierung von Staatsschulden.

Kommende Lösungen für die »Gouvernance économique«

Die finanzpolitischen Rettungsmaßnahmen sind durch neue Reformpläne für die »Stärkung der finanz- und wirtschaftspolitischen Überwachung in der EU« ergänzt worden. Der Vorsitzende des Europäischen Rates, Herman Van Rompuy, hatte den Auftrag, dafür und darüber hinaus auch für die Frage eines »dauerhaften Krisenbewältigungsrahmens« Vorschläge zu erarbeiten. Wesentliche Teile seiner Konzepte zum ersten Punkt, angereichert durch Vorschläge aus der Kommission und der EZB, sind inzwischen angenommen worden.⁴ Zum Krisenbewältigungsmechanismus gibt es bisher nur eine Erklärung der Euro-Gruppe vom 28.11.2010.⁵ Sie wurde bis März 2011 zu einem Konzept ausformuliert.⁶

Hierzu gehört vor allem eine Stärkung der fiskalpolitischen Koordinierung im Rahmen des Stabilitäts- und Wachstumspakts (SWP). Danach wird es eine Intensivierung der präventiven fiskalpolitischen Überwachung geben, das Kriterium des Schuldenstands soll eine größere praktische Rolle spielen, korrigierende Sanktionen könnten verschärft und (teil-)automatisiert werden.

Der ER-Präsident und Vorsitzende der Arbeitsgruppe Herman Van Rompuy hat Mitte 2010 die Pläne einer noch weitergehenden finanz- und wirtschaftspolitischen Kooperation in der Euro-Zone vorgestellt, die die fiskalpolitische Koordinierung verschärfen und ergänzen sollen:

»Wir werden schärfere Präventivmaßnahmen ergreifen, um zu verhindern, dass Länder übermäßige Defizite anhäufen. Wir werden bei der Korrektur von Defiziten strenger vorgehen und zu diesem Zweck Sanktionen vorsehen, die sich stärker auf Regeln stützen und halbautomatisch ausgelöst werden. Wir werden dem öffentlichen Schuldenstand in größerem Maße Rechnung tragen. Wir treten für die Unabhängigkeit der nationalen Statistikämter ein, die ihre Daten frei von politischer Einflussnahme bereitstellen müssen. Wir müssen die Ungleichgewichte in der Wettbewerbsfähigkeit beseitigen. In diesem Zusammenhang müssen wir die Beobachtung der Wettbewerbsfähigkeit der einzelnen Mitgliedstaaten verbessern. Unser Ziel sollte darin bestehen, Indikatoren für alle 27 Mitgliedstaaten und ein spezifisches Überwachungsinstrument für die Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets zu verabschieden. Wir müssen potenzielle Blasen – etwa auf dem Immobilienmarkt – früher erkennen und angemessen reagieren. Außerdem haben wir uns intensiv mit der Frage befasst, wie die wirtschaftspolitische Steuerung verbessert werden kann. Lassen Sie mich zunächst festhalten, dass wir diese Debatte mit der nötigen Sachlichkeit führen sollten. Sie können davon ausgehen, dass ich als Belgier hier einen sehr pragmatischen Ansatz verfechte. Wirtschaftspolitische Steuerung ist kein eigenes Kapitel, sondern ist vielmehr mit den Erörterungen über den Stabilitäts- und Wachstumspakt oder die Wettbewerbsfähigkeit verknüpft. Die Kommission und der Rat müssen für diese Bereiche eine spezifische Steuerung vorgeben.«⁷

Weitere interessante Beispiele für neu entstehende Muster der »Zusammenarbeit« der EU-Staaten finden sich im Bereich der fiskalischen Stimulierung der krisengeschädigten Volkswirtschaften. Interessant ist in diesem Kontext auch die Konditionierung der Notfallhilfe für Griechenland als extremes Modell dessen, was EU-Staaten sich potenziell an gegenseitiger Intervention in die nationale Fiskal- und Wirtschaftspolitik vorstellen können.

Die Entwicklung der Institutionen in der Krise

Die Rolle des Euro-ER (und des Ecofin-Rats)

Die Finanz- und Wirtschaftskrise entfaltete sich in Feldern, denen gegenüber die Union keine eigenen Kompetenzen innehat. Für aktive finanz- und wirtschaftspolitische Maßnahmen behält der EU-Vertrag die Zuständigkeit ausdrücklich den Mitgliedstaaten vor.⁸ Gemeinsame Maßnahmen gegen die Krise auf Unionsebene konnten also nur zustande kommen, indem die Mitgliedsregierungen freiwillig ihre nationalen Krisenpolitiken aufeinander abstimmten. Zwangsläufig war es somit der Rat, und angesichts der Schwere der Krise und der Bedeutung der politischen Maßnahmen der Europäische Rat, der die europäische Koordinierung solcher nationalen Politiken übernahm und der gegebenenfalls zusätzliche Initiativen anregte und anregt.

Wenn es wie in der Finanzkrise nicht um die Fortführung bereits beschlossener Politikprozesse geht, sondern Initiativen der Union (und ihrer Mitgliedstaaten) zum Eingreifen gegenüber schweren und drängenden Herausforderungen nötig werden, hat die Vorsitzmacht besonders große Möglichkeiten, das gemeinsame Handeln anzuregen und in seine Richtung zu schieben. Den Vorsitz hatte aber zum Zeitpunkt der Lehman-Brothers-Pleite Frankreich inne.

Zur Koordination der Maßnahmen sahen sich in dieser Krise vor allem die 16 Euro-Staaten berufen. Sie hatten im Gegensatz zu den anderen elf Mitgliedstaaten ein zusätzliches gemeinsames Gut zu erhalten, den Euro und seine Stabilität – angesichts der Liquiditätskrise erst der Banken und

dann einiger Mitgliedstaaten. Die Entscheidungen über diese Fragen waren zweifellos am zweckmäßigsten zwischen den Euro-Staaten zu verhandeln und beschließen. Ihre Bedeutung erforderte als höchstes Entscheidungsniveau das der Staats- und Regierungschefs. Im Ergebnis tagte der ER daher während der Krise erstmals, und zwar mehrere Male von 2008 bis 2010, in der Zusammensetzung der Euro-Gruppe. Der neue ER Präsident Van Rompuy hat allein 2010 diesen »Euro«-ER bereits dreimal mit Selbstverständlichkeit »einberufen«, um die Staatsschuldenkrise zu besprechen, »pragmatisch« und »in Kohärenz mit der Union der 27«, wie er der deutschen Bundesregierung versicherte und ohne »neue Institutionen« gründen zu wollen.

Die Rolle der Kommission

Die Kompetenzen der Union in den Politikfeldern der Finanzkrisenbekämpfung beschränken sich auf die Wahrung gleicher Wettbewerbsbedingungen im gesamten Binnen- und im Finanzbinnenmarkt und auf die unmittelbar damit verbundenen politischen Maßnahmen der Mitgliedstaaten, wie Beihilfe. Entsprechend stand die Kommission für die Verteidigung des »Acquis« im Vordergrund der EU-Krisenpolitik. Für die aktive Reaktion auf die Krise durch finanz- und wirtschaftspolitisches Handeln spielte sie nur eine geringe operative Rolle.⁹ Allerdings leistete sie einen substanziellen konzeptionellen Beitrag in dem Versuch, in den wichtigsten Feldern der operativen Krisenpolitik Anregungen für die intergouvernementale Zusammenarbeit der Mitgliedstaaten und insbesondere der Euro-Mitgliedstaaten zu geben und sie gemeinschaftskompatibel zu halten. Zudem entwickelte sie längerfristige Reformkonzepte für Politiken und Institutionen einer krisenresistenten EU.¹⁰

Die Rolle der EZB in Verbindung zur ER-Ebene

An der Seite der Euro-MS-Regierungen stand bei der Krisenbekämpfung die Europäische Zentralbank. Die EZB befand sich in engem Austausch mit der Willensbildung des Ecofin-Rates bzw. des Europäischen Rates. In diesem Sinne war sie faktisch Teil einer »Finanz-Krisen-Regierung« der Euro-Zone. Ihre Rolle bestand darin, durch eurozonen-weite Ausweitung der Refinanzierung der

Banken bis hin zur Monetisierung von Staatsschulden eine Schlüsselfunktion zu übernehmen, für die im Euro-System keine fiskalpolitische Institution bereitstand. Dies sollte kurzfristig und zuverlässig durchgeführt werden. Dabei kompromittierte sie allerdings dauerhaft den vertraglichen Schutz ihrer Unabhängigkeit gegenüber geldpolitischen Forderungen der Mitgliedstaaten.¹¹

Zeithorizont der Krisenmaßnahmen

Die Maßnahmen der Krisenpolitik 2008–2010 sind ausdrücklich befristet. Das gilt vor allem für die dramatischsten von allen: diejenigen zur Überwindung der Staatsschuldenkrise. Das heißt für Finanzmarktakteure allerdings auch, dass gravierende Unsicherheiten für die Bewertung ihrer Anleihenbestände nach 2013 wieder in den Vordergrund treten können. Für die Regierungen potenziell überschuldungsgefährdeter Staaten reduzieren die befristeten Maßnahmen den Druck nur kurzfristig und teilweise. Für die Befürworter eines langfristigen und solidaritätsorientierten EU-Regimes für die Finanzierung von Staatsanleihen (etwa durch die großangelegte Einführung von Euro-Bonds) und die Verhinderung von Staatsinsolvenzen bleiben diese Maßnahmen weit hinter den Erwartungen zurück.

Im Rat und unter den Finanzmarktakteuren gab es auch im Sommer/Herbst 2010 noch starken Druck für eine Verewigung der im Frühjahr beschlossenen Maßnahmen. Dessen Gewicht ist für Außenstehende schwer einzuschätzen, es könnte aber durchaus eine Mehrheit der wichtigsten Akteure dahinter stehen. Zu den entschiedenen Befürwortern einer solchen »Verewigung« gehörte die französische Regierung.¹²

Erste Vorschläge für die Zeit nach 2013 liegen in dem Konzept des Europäischen Stabilitätsmechanismus (s.o.) vor. Solange diese Vorschläge allerdings nicht zu klaren Änderungs-Konzepten verdichtet werden und Anhänger finden, bedeutet dieser Zeithorizont auch, dass eine erneute Vertiefung der Staatsschuldenkrisen vor Mitte 2013 bei einem der bereits Betroffenen oder bei einem neuen »Kandidaten« nicht nur zu der Anwendung des nun vorhandenen Instrumentariums, sondern zu dessen Legitimierung und Verfestigung und

wahrscheinlich auch weiterer zeitlicher Fortschreibung führen wird. Auch das war im Sinne der französischen Politik.

Deutsche oder französische Schlagseite bei der EU-Krisenpolitik?

Versuchen wir nun einmal, die EU-Krisenpolitik danach zu beurteilen, ob sie deutschen oder französischen Traditionen und Konzepten in der europäischen Finanz- und Wirtschaftspolitik näher steht.

Zunächst soll die Ausgangspositionen in Erinnerung gerufen werden, von denen her Deutschland und Frankreich im Jahr 1992 ihre Zustimmung zur Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion gaben.

Jeweilige Bedingungen für die Zustimmung zur Währungsunion:

Deutschland:

Die deutschen Bedingungen schlossen ein: den absoluten Vorrang der Euro-Stabilität als oberstes Ziel der Geldpolitik, die Unabhängigkeit der Zentralbank, sowie das Verbot von Staatsfinanzierung oder von »Bailouts« staatlicher Schuldner durch die EZB. Ein echtes Staatsinsolvenzrisiko wurde von deutscher Seite als Anreiz zu Risikoaufschlägen durch die Investoren und zu eigenverantwortlicher Finanzpolitik der Euro-Staaten im Rahmen der Stabilitätskriterien hingenommen. Diese deutschen Bedingungen wurden weitestgehend in den Vertrag und den Stabilitätspakt übernommen.

Frankreich:

Die ursprünglichen französischen Bedingungen schlossen ein: die Mitverantwortung der Zentralbank für Wirtschaftswachstum und Vollbeschäftigung in den Euro-Ländern und die Unterstützung dieser Ziele durch die Geldpolitik als gleichwertiges Ziel neben der Geldwertstabilität sowie Wünsche nach politischer Beeinflussbarkeit und Verantwortlichkeit der Zentralbank gegenüber den demokratisch gewählten Regierungen im Rahmen eines »gouvernement économique«, eine politische Stär-

kung der Euro-Gruppe. Im französischen Diskurs tauchte die Möglichkeit einer Staatsinsolvenz in der Euro-Zone nicht auf, sehr wohl dagegen die Forderung nach Solidarität mit überschuldeten Euro-Staaten. Diese Bedingungen und Vorstellungen konnten nur zu einem geringen Teil in den Vertrag und den Stabilitätspakt übernommen werden. Sie sind allerdings auch nach der Unterzeichnung des Maastrichter Vertrags schon im Vorlauf zum Vertrag von Amsterdam und danach immer wieder von französischer Seite vorgebracht worden.¹³

Diese Gegenüberstellung verdeutlicht die große Divergenz der Ausgangspositionen der beiden Länder, die im Prinzip auch heute noch besteht.

Vorläufiges Ergebnis: Dominanz französischer Konzepte

Es wird klar, dass wir eigentlich nicht auf das »Krähen« des französischen Präsidenten, wie der Economist es nannte,¹⁴ zu warten brauchten, um die Tatsachen anzuerkennen: Mit Blick auf die Gesamtentwicklung zwischen Sommer 2008 und Sommer 2010 ist deutlich erkennbar, dass sich französische Traditionen und französische Konzepte für eine europäische Geld- und Finanzpolitik in den politischen Reaktionen der Mitgliedstaaten und der Union auf die Finanz- und Wirtschaftskrise weit stärker durchgesetzt haben als ihre deutschen Pendanten. Mehr noch: wo deutsche Traditionen und Konzepte sich seit Ende der neunziger Jahre als Kernelemente auch der geld- und finanzpolitischen Ordnung in der EU etabliert hatten, da sind sie unter dem Beifall vieler beiseite geschoben und desavouiert, ja entwertet worden.

Das gilt für die konkreten Lösungen für die Staatsschuldenkrisen, die die stabilitätsbewussteren und weniger verschuldeten Euro-Staaten in eine längerfristige Bailout-Rolle für die hoch verschuldeten Euro-Staaten zwingen. Eine Lösung, die die französische Regierung vorschlug und befürwortete, während die deutsche Regierung den Weg dorthin seit der Gründung der gemeinsamen Währung und des Euro-Systems mit allen Kräften zu versperren versucht hatte. Selbst im April und Mai 2010 fügte sie sich den als solchen erklärten »Sachzwängen« erst nach einer Phase des Zögerns.¹⁵

Das gilt für die deutschen institutionellen und prozeduralen Bedingungen wie die Unabhängigkeit der Europäischen Zentralbank, das Verbot zentralbankfinanzierter staatlicher Kreditaufnahme und das Bailout-Verbot sowie den »corrective arm« des Stabilitäts- und Wachstumspakts. Nichts davon war in der Krise aufrecht- bzw. durchzuhalten. Frankreich war dagegen von den großen Euro-Staaten derjenige, der seit Schaffung der gemeinsamen Währung am entschiedensten eine explizite Abstimmung der geldpolitischen Maßnahmen (der EZB) mit den fiskal- und wirtschaftspolitischen Maßnahmen der Mitgliedstaaten gefordert hatte.¹⁶

Im Hinblick auf die Griechenland-Hilfe und die Stabilitätsfazilität vermochte die deutsche Seite es nur (wenn man der Presse glauben darf), einen auf Dauer eingerichteten supranational (durch die Europäische Kommission) organisierten und durch Anleihen »der EU« (Euro-Bonds) finanzierten Notfallfonds zu verhindern. Denselben Presseberichten zufolge war sie es maßgeblich, die die Befristung der Fonds auf drei Jahre bewirkte, und sich für eine Konstruktion einsetzte, in der die Mitgliedstaaten selbst für die Kapitalbeschaffung der Fonds bürgten und einvernehmlich über jede Kreditvergabe an den notleidenden Staat entscheiden mussten.¹⁷

Damit hat sie zwar die Möglichkeit eingebaut, direkt über die Verwendung der Mittel mitzubestimmen und eine Verlängerung des Regimes wirkungsvoll zu verhindern. Dennoch ist sie mit den anderen Mitgliedstaaten einen großen Schritt auf einem gemeinsamen Weg gegangen, von dem das Abweichen politisch schwierig werden dürfte (path dependency): der Druck zur Verewigung dieser Lösungen ist groß, auch von der französischen Seite.

Auch die deutschen Auffassungen von der relativen Bedeutung von Regeln und diskretionärer Politik konnten in der Krisenpolitik nicht zu einer überzeugenden politischen Linie führen. Sie sind mit Blick auf die Wirtschafts- und Fiskalpolitik ambivalent. Deutschland ist (mit bedauerlichen Ausnahmen) ein glaubwürdiger und überzeugter Anwalt einheitlicher Wettbewerbsbedingungen im gesamten Binnen- und im Finanzbinnenmarkt. Passive Regeln – in diesem Fall Wettbewerbs- und Beihilferegeln – und deren Durchsetzung

durch eine handlungsfähige Kommission sind für Deutschland immer das Mittel der Wahl für seine Europa-Politik gewesen. Das gilt auch für den »Stabipakt«, der gegen die Finanz- und Wirtschaftskrise allerdings keine Wirkung erzielen konnte.

Andererseits ist Deutschland, auch innerhalb der Euro-Zone, schon seit langem ein Gegner fiskal- und wirtschaftspolitischer Kompetenzen für die Union. Auch intergouvernementale Kooperation oder Koordination in diesem Feld etwa durch den Rat betrachtete es mit großer Skepsis, während sich Frankreich hier traditionell zum Handeln bereit erklärte – *gouvernement économique* –,¹⁸ selbst wenn es bisher immer darüber schwieg, welche Absichten es denn genau damit verfolgen würde. Als angesichts der Schwere der Krise und der Nachteile durch unkoordinierte nationale Gegenmaßnahmen die Notwendigkeit solcher Koordination aber ab Herbst 2008 immer deutlicher wurde, hinderten diese Vorbehalte Berlin an eigenen diesbezüglichen Initiativen. Mit einer derartigen Kooperation konnte es sich aber immer noch eher anfreunden als mit einem diesbezüglichen Kompetenztransfer an die Gemeinschaft. Trotz seiner prinzipiell gemeinschafts- und kommissionsfreundlichen Grundposition musste es daher in der Krise der intergouvernementalen Linie Frankreichs folgen, das nicht zögerte, diesbezüglich eigene Vorstellungen einzubringen. Im zweiten Halbjahr 2008 hatte Frankreich überdies die Präsidentschaft des Rates inne, was ihm für dieses Vorgehen besondere Möglichkeiten einräumte.

Dieselbe Logik galt der Haltung gegenüber dem von Berlin abgelehnten Europäischen Rat in der Formation der Euro-Gruppe. In jedem Fall war das eine Zusammensetzung, die die französische Regierung schon seit Jahren immer wieder ins Gespräch gebracht hatte, um in der Euro-Gruppe zu einer gewissen Vertiefung der wirtschafts- und fiskalpolitischen Zusammenarbeit zu gelangen und die Kooperation mit der EZB zu intensivieren.¹⁹ Bis zum Herbst 2008 war dies aber vor allem von der deutschen Seite immer wieder abgelehnt worden, weil diese eine Beeinflussung der EZB nicht zulassen und zweitens die wichtige wirtschafts- und fiskalpolitische Zusammenarbeit auf der Ebene der

27 nicht durch einen engeren Kooperationszirkel der EU-16 gefährden wollte.

Für die Vertiefung der wirtschafts- und fiskalpolitischen Zusammenarbeit auf der Ebene des ER hatte Deutschland aber kein alternatives Verfahren anzubieten, das die französisch geförderte Stärkung des Euro-ER hätte bremsen können.

Durch die zentrale Rolle dieser ER-Formation in der Staatsschuldenkrise sah Berlin auf Ecofin-Rats-Ebene auch die »Euro-Gruppe« mit ihrem gewählten Vorsitzenden aus einer entscheidenden Rolle verdrängt. Damit war auch das von Berlin favorisierte Gemeinschaftsverfahren zusammen mit der starken Rolle der Kommission und des Parlaments in diesem Politikfeld ein Stück weit geschwächt.

Die Konflikte im bilateralen Verhältnis

In den Ergebnissen der deutsch-französischen Treffen zwischen Herbst 2008 und Januar 2011 wird man die großen Linien dieses EU-politischen Musters wiederfinden.

Zunächst muss man allerdings die Widerstandskraft der deutsch-französischen Kooperation gegenüber den Herausforderungen dieser Jahre unterstreichen. Trotz aller dabei zutage tretenden Konflikte über grundsätzliche Fragen der EU-Finanz- und Wirtschaftspolitik hörten die beiden Regierungen nicht auf, regelmäßig darüber zu sprechen und bei den Themen, bei denen es ihnen möglich war, zu einvernehmlichen Positionen zu gelangen, die sie den EU-Gipfeln oder anderen entscheidenden Räten gemeinsam vortragen konnten. Bilateral nicht konsensfähige Positionen wurden dagegen teils aufgegeben, wie z. B. der Bankenrettungsfonds, oder erst in den EU-Räten selbst verteidigt, wo jeder der beiden seine Bündnispartner suchte.

In die bilateralen Gespräche brachte die französische Regierung erkennbar mehr Initiativen zu neuen EU-weiten Reaktionen auf die Finanz- und Wirtschaftskrise ein als die deutsche Seite. Dabei konnte sie an teils alte und nie aufgegebene Konzepte einer interventionistischen Politik anknüpfen.

Zweitens zeigt sich, dass dabei auch breite Felder der Übereinstimmung vorhanden waren, die die Stärkung der verschiedenen Regelwerke zur Aufsicht über Finanzmärkte (de Larosière-Vorschläge),²⁰ Fiskalpolitik (gestärkter SWP)²¹ und Bankenpolitik (de Larosière-Vorschläge, plus Reform der EU-Richtlinie über Eigenkapitalanforderungen)²² betrafen, Felder also, die der deutschen wirtschafts- und finanzpolitischen Tradition und ihrer Übertragung auf die EU entsprachen und bei denen Frankreich eine Stärkung der deutschen Position darstellte.

Dagegen kam es zwischen Kanzlerin und Präsident zu den schärfsten Konflikten über jene Initiativen, in denen der EU-Ebene neue Koordinierungskompetenzen in der bisher bewusst national gehaltenen Wirtschafts- und Finanzpolitik zugewiesen oder in denen die EU-Regelwerke infrage gestellt oder völlig desavouiert werden sollten. Das gilt für den auch von Frankreich nicht weiter verfolgten frühen Vorschlag eines EU Bankenrettungsfonds,²³ für die frühe Zuweisung einer deutlich überproportionalen fiskalischen Stimulusverpflichtung an Deutschland,²⁴ ebenso wie für Frankreichs frühe Befürwortung einer klaren Rettungszusage an Griechenland und andere Überschuldungskandidaten,²⁵ zusammen mit einem von allen anderen Mitgliedstaaten zu finanzierenden Rettungsschirm, dem Kauf von Anleihen durch die EZB und der Perpetuierung und gegebenenfalls der Ausweitung dieser Rettungsmechanismen.²⁶ Ein deutsch-französischer Konflikt ergab sich auch bezüglich der Verschärfung des Stabilitäts- und Wachstumspakts, wo Deutschland eine stärkere Automatisierung der Sanktionen verfocht, während Frankreich weiterhin eine politische Kontrolle der Sanktionen befürwortete. Ein bilateraler Kompromiss kam schließlich in Deauville durch die französische Zustimmung zu einem zunächst abgelehnten deutschen Vorschlag zur Einführung einer Umstrukturierungsoption im Euroraum zustande.²⁷

Auch institutionelle Neuerungsansprüche der Franzosen wie der Euro-ER, mit einem eigenen Sekretariat und einer weitreichenden wirtschafts- und finanzpolitischen Kompetenz als Europäische Wirtschaftsregierung konnten zunächst gar nicht

und dann nur äußerst eingeschränkt in gemeinsame bilaterale Positionen eingebracht werden.²⁸

Bewertung und Konsequenzen

Diese Tatsachen darf man nicht nur heimlich oder laut murrend und schimpfend zur Kenntnis nehmen, wie das vielerorts in der deutschen Debatte geschehen ist.²⁹ Man darf auch nicht ausdrücklich oder implizit unterstellen, dass sich – wieder einmal – »französische Verhandlungskunst« und »französischer Opportunismus« gegenüber »deutscher Prinzipientreue« durchgesetzt hätten. Vielmehr sind einige Fragen zu stellen.

Was erklärt die Erfolge französischer im Vergleich zu deutschen Konzepten?

Bessere Handlungsfähigkeit in der Krise

Französische Politik für die EU hat traditionell dem gemeinsamen diskretionären Handeln der Regierungen, vor allem der Regierungen der großen (oder »wichtigsten«) EU-Länder, einen hohen Stellenwert eingeräumt. Diese Linie zieht sich seit den Fouchet-Plänen von 1961 durch französische Ideen und Vorschläge für die Weiterentwicklung der Europäischen Einigung. Auch in den französischen Vorstellungen für die Kooperation zwischen den Euro-Mitgliedstaaten schlug sie sich nieder und fand ein Stück weit Eingang in die Praxis. Als eine Krise ausbrach, die jenseits der etablierten EU-Kompetenzen dringend europäisch koordiniertes Handeln der Mitgliedstaaten erforderte, war diese Sicht der Dinge im Vergleich zur deutschen Vorliebe für feste Regeln die eindeutig besser geeignete Grundlage dafür, notwendige Voraussetzungen zu gemeinsamem Handeln zu schaffen und dabei auch neue Wege zu gehen.

Allerdings geschah dies unter hohem Zeitdruck, so dass die Ausgewogenheit solcher Maßnahmen zwischen den unterschiedlichen nationalen Präferenzen kaum herzustellen war, und unter dem deren erwartete Wirkung für den Fortgang der Integration weniger wog als der erwartete Nutzen gegenüber der aktuellen Krise. Das Fehlen detaillierterer Regeln erklärte in der Krise auch den unangemes-

sen großen Rückbezug der Entscheidungsgremien auf EU-Grundprinzipien wie der Solidarität gegenüber als unsolidarisch bezeichneten Vorgehensweisen wie einer kontrollierten Insolvenz.

Unbrauchbarkeit des deutsch inspirierten Regelprinzips

Solange das von deutscher Seite favorisierte und inspirierte Konzept einer Verhinderung von Krisen durch Kriterien, Regeln und regelgebundene Institutionen funktionierte, war der Spielraum für so geartetes diskretionäres Handeln der Staaten deutlich eingeschränkt. Präferenzdivergenzen konnten auf diese Weise berücksichtigt und Integrationswirkungen mitbedacht werden.

Das Problem dieses Ansatzes war, dass er nicht »weit genug ging« und dass er nicht – nicht einmal von der deutschen Bundesregierung – ausreichend respektiert wurde. Hinter der »No-Bailout-Regel« stand kein Rückfallkonzept für den Fall, dass die Krisenverhinderung nicht gelang, z. B. in einer Staatsschuldenkrise, und dass diese Regel erst glaubwürdig machen konnte. Die Regierung unter Bundeskanzler Gerhard Schröder hatte keine Hemmung gehabt, gemeinsam mit Frankreich die Durchsetzung des SWP gegen die deutsche und französische Defizitpolitik zu blockieren und die Krisenverhinderungsfähigkeit des Paktes dadurch noch weiter zu verringern.

In der Krisensituation war man also auf diskretionäres Handeln unter hohem Zeit- und Sachdruck angewiesen.

Welche Konsequenzen sollte die deutsche EWU-Politik ziehen?

Die deutsche EU-Politik sollte mit Bedacht die Ergebnisse der wichtigsten europäischen Antikrisenpolitiken sowohl auf die Ziel-Mittel-Relation als auch auf die Wirkungen für die europäische einschließlich der monetären Integration hin überprüfen. Maßnahmen, die auf Dauer nachteilige Wirkungen für die europäische, einschließlich der monetären, Integration versprechen, selbst wenn sie kurzfristig die gewollte krisenbekämpfende Wirkung hatten, sollten rasch zurückgenommen bzw.

nur noch für die kurze Frist in Kraft gesetzt werden. Eine Verlängerung oder dauerhafte Einrichtung von Prozeduren und Institutionen, bei denen in beiden Dimensionen positiv geurteilt werden kann, sollte man weiter unterstützen.

Unterstützung französischer Konzepte

Einer solchen Überprüfung halten die hier aufgeführten Antikrisenmaßnahmen teilweise stand; mit gewissen Änderungen sollten sie aufrechterhalten werden. Andere sind nur im kurzfristigen Nutzwert positiv zu bewerten und in der integrationspolitischen Dimension nicht akzeptabel.

Euro-ER

Der Euro-ER sollte als eine legitime Konstellation des Europäischen Rates erhalten bleiben, der dann befasst wird, wenn es um Herausforderungen geht, die die Stabilität der Euro-Zone betreffen und wo sich die Regierungen auf der höchsten Ebene engagieren müssen. Sorgfältig muss darauf geachtet werden, dass er weder zu einer Drohkulisse für die EZB gemacht wird noch dass er versucht, für die wirtschafts- und sozialpolitische Kooperation der EU-27 Vorgaben zu machen. Diesbezügliche Fragen müssen dem ER in seiner vollen Besetzung überlassen bleiben.

Deutsche Bedenken soll es angeblich auch noch wegen der profranzösischen mediterran-lastigen bzw. protransferlastigen Zusammensetzung der Gruppe geben. Dies scheint wenig überzeugend, da es wohl um die größere Verbindlichkeit gegenseitiger Gespräche und Zusagen im Euro-Kreis gehen dürfte, die dessen Zusammensetzung schwerer akzeptierbar macht als den großen Kreis der 27. Denn bei den 27 sind mit den zahlreichen mittel- und südosteuropäischen Mitgliedstaaten noch mehr transferorientierte Mitgliedstaaten dabei, ein Zuwachs, den Großbritannien und Skandinavien nicht ausgleichen würden.

Euro-Zonen-Notfallfazilität

Für die Zukunft ist auch eine Euro-Zonen-Notfallfazilität in der Art der Finanzstabilitätsfazilität wichtig, mit deren Hilfe die Euro-Gruppe kurz-

fristig Mitgliedstaaten unterstützen kann, die unter akuten Refinanzierungsschwierigkeiten ihrer Staatsschulden leiden oder insolvent sind. Dies kann durch Garantien für die Schuldtitel dieser Staaten oder durch Kreditzahlungen geschehen. Zu diesem Zweck könnte die Finanzstabilitätsfazilität bis 2013 modifiziert und dann auf eine festgelegte Frist verlängert werden.

Modifizierung französischer Konzepte

Gouvernanz der Euro-Zone

Im Prinzip ist eine bessere Aufsicht über krisen-trächtige finanzwirtschaftliche Entwicklungen in der EU und eine wirkungsvollere politische Koordinierung der nationalen Fiskalpolitiken in der Euro-Gruppe, wie die EU sie jetzt entwickeln will, höchst wünschenswert.

Die neuen Institutionen für eine bessere Finanzmarktaufsicht auf EU-Ebene stehen seit Januar 2011 bereit; jetzt müssen sie ihren Nutzen mit der Schaffung neuer Regeln und einer glaubwürdigen Praxis beweisen.

»Wirkungsvollere« Koordinierung der Fiskalpolitiken hieße, dass Mitgliedstaaten davon abgehalten würden, sich an den Finanzmärkten zu überschulden, und dass Staatsschuldenkrisen wie die gerade überstandene nicht mehr vorkämen.

Die Erfahrungen der vergangenen fünfzehn Jahre zeigen allerdings, dass die Mitgliedstaaten der Union keine harten Eingriffsrechte in ihre Fiskalpolitik zugestehen wollten. Schon im Winter 2010/2011 war an den in der Van-Rompuy-Gruppe angenommenen Vorschlägen erkennbar, dass sich das nach der Krise nicht grundsätzlich ändern werde. Die Gruppe griff zwar alternative Stabilitätskriterien auf und wollte u. a. dem Schuldenstand und der Wettbewerbsfähigkeit ein größeres Gewicht einräumen sowie Sanktionen neuer Art einführen, hat allerdings auch feststellen müssen, was in den 80er Jahren bereits die Delors-Gruppe und seitdem die zahlreichen anderen Wortführer alternativer Bewertungs- und Koordinierungsmethoden der nationalen Fiskalpolitiken im Euroraum feststellten: Es ist extrem schwierig, jenseits der

2010 schon existierenden Stabilitätskriterien noch brauchbare und konsensfähige »Messlatten« zu finden und vertraglich einzuführen und sich darüber hinaus auf Verfahren und Institutionen zu einigen, mit denen sie angelegt und ihre Nichtbeachtung sanktioniert werden könnte.

Deutschland hat zwar zum Beispiel in der Task-Force Van Rompuy-für die Einführung eines neuen und schärferen Sanktionstyps bei hartnäckig wiederholter Verletzung der Kriterien, nämlich den Entzug des Stimmrechts im Rat, die Unterstützung Frankreichs erhalten, für die Durchsetzung aber musste eine vertragsändernde Einstimmigkeit erreicht werden, die angesichts der Interessenlagen der Mitgliedstaaten kaum erreichbar war.

Damit entsprachen die absehbaren effektiven Ergebnisse auf der Ebene der institutionell-verfahrensmäßigen Änderungen auch vor allem den französischen Erwartungen an diesen Teil der Gou-vernanzreform. Die deutsche Seite befürwortete Sanktionsverschärfungen und Automatismen bei der Verhängung, deren Einführung demgegenüber sehr unwahrscheinlich blieb. Die französische Seite macht sich weiterhin für politische Spielräume bei Bewertungen und Sanktionen stark, wobei letztere in einem gewissen Rahmen bleiben sollen.

Die Grenzen deutscher Akzeptanz: Transfer ohne Disziplin

Bis 2009 konnte man sich auch aus deutscher Sicht mit einer solchen Lösung zufrieden geben. Das in Kohäsions-, Regional- und Agrarpolitik gegebene Maß an innergemeinschaftlichen Transferleistungen, das der schwachen fiskalpolitischen Koordinierung gegenüber stand, erschien auch dem Nettozahler Deutschland tragbar. Die Staatsschuldenkrise und die Schaffung von Notfallfonds und Rettungsschirm für Griechenland haben die Lage aus deutscher Sicht aber grundsätzlich geändert. Sie öffnen Schuldensündern nämlich den Weg zu potenziell schrankenlosen Bailout-Leistungen der anderen Euro-Staaten und vor allem Deutschlands. Damit wird die Logik der Währungsunion, wie die deutsche Seite sie letztlich akzeptiert hatte, nämlich als ein Vehikel von Konkurrenz und struktureller Anpassung im Euro-Raum, umgedreht.

Um dieser deutlichen Hinaufsetzung der finanziellen Solidarität eine ökonomisch sinnvolle Grenze zu setzen und Akzeptanz für sie zu finden, müsste sie nach deutscher Auffassung von einer deutlichen Verschärfung der gegenseitigen fiskalpolitischen Disziplinierung zwischen den Euro-Staaten begleitet werden. Hierfür dürften die absehbaren Ergebnisse der Van-Rompuy-Gruppe allerdings nicht ausreichen.

Hier war wohl die Grenze überschritten, bis zu der die deutsche EU-Politik eine »französischer« gewordene Struktur des Euro-Regimes mittragen kann/konnte. Um dieser deutlichen Hinaufsetzung der finanziellen Solidarität eine ökonomisch sinnvolle Grenze zu setzen und Akzeptanz für sie zu finden, musste sie nach deutscher Auffassung von einer deutlichen Verschärfung der gegenseitigen fiskalpolitischen Disziplinierung zwischen den Euro-Staaten begleitet werden. Hierfür würde, so die deutschen Unterhändler, eine Reform des Stabilitätspakts allein nicht ausreichen. Ein zusätzlicher Disziplinierungsmechanismus sei dringend erforderlich.

Mögliche Vorschläge der deutschen Seite

Deutschland konnte nun entweder ein völliges Zurückfahren des Solidaritätsversprechens bei Staatsschuldenkrisen im Euro-Raum verlangen oder aber eine fiskalpolitische Disziplinierung, die nicht über politische Verfahren und Institutionen, sondern über effektivere und souveränitätsschonende Mechanismen funktioniert. Hierfür wurden vor allem Marktmechanismen vorgeschlagen, die durch die Einführung eines Staateninsolvenz- oder Umschuldungsverfahrens in der Euro-Zone in Gang gesetzt werden sollen.

Allerdings fürchten viele Sachkenner, dass allein eine Staatenumschuldung in der Euro-Zone, unflankiert durch eine Solidaritätskomponente, zu übertriebenen und ansteckenden Panikreaktionen gegenüber den Anleihen vieler überschuldeter Euro-Staaten führen könnte. Nach dem Einlenken gegenüber derartigen Perspektiven anlässlich der Griechenland-Krise wäre ein solches »nacktes« Staateninsolvenzverfahren auch nicht mehr glaubwürdig.

Würde man dagegen das Solidaritätsversprechen, wenigstens zu einem gewissen Teil, noch aufrecht erhalten, dann könnte dies auch die Einführung eines Staateninsolvenzverfahrens in der Euro-Zone erleichtern und damit das Wirken der Marktmechanismen gegenüber Schuldensündern verbessern und glaubwürdiger machen.³⁰

Neben seinem Mitwirken an den anderen Debatten in der Van-Rompuy-Gruppe hatte Deutschland in dieser Richtung tatsächlich Maßnahmen eingeleitet und Vorschläge ins Gespräch gebracht, die durch einseitiges oder gruppiertes Handeln wirken könnten.

Auf der einen Seite gibt es mit der deutschen »Schuldenbremse« und der Einleitung einer entsprechenden deutschen Entschuldungspolitik de facto eine neue einseitig vorgegebene Messlatte in der Union. Sie entfaltet starken Nachahmungsdruck auf die anderen Euro-Länder. Spreads gegenüber dem deutschen »Bunds« werden die Kreditkosten derjenigen Staatsschuldner weiter verteuern, die eine solche Verschuldungsbremse nicht eingeführt haben.

Auf Dauer kann das allerdings nur funktionieren, wenn die Märkte ein unterschiedliches Risiko zwischen Staatsanleihen unterschiedlich hoch verschuldeter Euro-Staaten wahrnehmen und entsprechende Risikoaufschläge verlangen. Dafür ist ein geordnetes Staatenumschuldungs- oder -insolvenzverfahren in der Euro-Zone erforderlich. Entsprechend hatte die Bundesregierung einen derartigen Vorschlag in die Task-Force Van Rompuy eingebracht (schon am 19. Mai 2010³¹): Für überschuldete Euro-Mitgliedstaaten sollte eine geordnete Staatsinsolvenz mit Risikoübernahme durch die Investoren vorgesehen werden. Dieser Vorschlag war bis zur Julisitzung der Task-Force allerdings noch nicht offiziell zur Kenntnis genommen worden, und der starke französische Widerstand dagegen wurde erst in Deauville zurückgenommen.

Der französische Widerstand lässt sich nicht nur mit dem hohen Engagement französischer Banken in den Staatsschuldtiteln südeuropäischer EU-Länder erklären. Man muss auch auf das ursprüngliche französische Interesse zurückkommen, das

seit Ende der Siebziger Jahre des vergangenen Jahrhunderts immer stärker auf die Einrichtung einer gemeinsamen Währung für die Europäische Gemeinschaft drängte. Dieses Interesse betraf nicht nur das Problem der Wechselkurse des französischen Franc, vor allem gegenüber der deutschen Mark, und die damit verbundenen monetären oder kommerziellen Fragen, sondern es ging auch darum, gegenüber der deutschen Geld- und Währungspolitik einen gleichwertigen Status zu erlangen und damit im interdependenten werdenden EG-Binnenmarkt Spielräume für autonome Fiskal- und Wirtschaftspolitik zu bewahren. Französische Geldpolitik sollte nicht mehr gezwungen sein, die Geldpolitik der Bundesbank nachzuvollziehen, französische Fiskalpolitik sollte nicht mehr durch deutsche Fiskalpolitik in Zugzwang gesetzt werden.

Von vornherein würde eine gleichberechtigte französische Stimme im EZB-Rat (zusammen mit geldpolitischen Gesinnungsgenossen aus anderen Zentralbanken) auch französische Präferenzen in die Festsetzung der gemeinsamen Geldpolitik einbringen und diese schon ex ante mit den Zielen der französischen Fiskal- und Wirtschaftspolitik abstimmen können.

Ein »gouvernement économique« könnte zusätzlich dafür sorgen, dass die in einer sehr heterogenen Währungsunion nötigen strukturellen Anpassungsleistungen aller Mitgliedstaaten von allen gemeinsam entschieden und an einem gemeinsam anerkannten Maßstab ausgerichtet würden, nicht jedoch an einer deutschen De-facto-Vorgabe.

Mit dem europäischen Wechselkursmechanismus hatte Frankreich schon geglaubt, in dieser Richtung weitergekommen zu sein. Nach dessen Regeln sollte ein Mitgliedstaat, dessen Wechselkurs sich vom vereinbarten Leitkurs entfernte, sei es nach unten oder oben, mit Interventionen am Devisenmarkt dafür sorgen, diese Abweichung zu beseitigen. Der Adressat war deutlich: Deutschland, dessen permanent aufwertende Mark zuvor immer nur die abwertungsbedrohten anderen EWS-Währungen unter Interventionsdruck gesetzt bzw. in politisch erniedrigende Abwertungsprozeduren gezwungen hatte, sollte genötigt werden, seiner Aufwertung durch Markverkauf in den Märkten

eigenverantwortlich entgegenzuwirken. Gegenüber der starken Leitwährungsfunktion der D-Mark in der EU waren solche Regeln und Verfahren aber wirkungslos. Erst mit der gemeinsamen Währung und einer gemeinsamen Geld- und Währungspolitik konnte der erste Teil dieses Ziels im Jahr 2000 erreicht werden.

Auf Dauer gesichert ist es zwar nur dann, wenn gewisse weitere Bedingungen erfüllt sind. Dazu gehört etwa, dass die Wettbewerbsfähigkeit deutscher Exporte nicht systematisch derjenigen Frankreichs (und der anderen großen EU-Volkswirtschaften) vorausseilt, oder dass sich zwischen diesen keine strukturellen realen Ab-/Aufwertungsbeziehungen oder Zahlungsbilanzungleichgewichte entwickeln.

Aber selbst wenn diese Bedingungen nicht erfüllt sind, können Probleme in diesen Feldern die französische Regierung nicht mehr kurzfristig und unmittelbar in Zugzwänge bringen. Allenfalls die Perspektive einer Staatsüberschuldung und -insolvenz in der Euro-Zone könnte jetzt noch die Marktakteure veranlassen, ständig die Bonität französischer Staatsanleihen mit denjenigen deutschen Bundesanleihen zu vergleichen und ihr Rating entsprechend zu verändern. Nur wenn Staatsinsolvenz unglaublich wird, verliert die Fiskalpolitik der Euro-Staaten wenigstens einen Teil ihrer Bedeutung für die Bonität der Staatsschulden, und die französischen Finanzpolitiker müssen Berlin nicht um die »benchmark«-Politik beneiden. Die französische Stimme im EZB-Rat bewahrt nur ihr gleiches Gewicht, wenn sie nicht durch fallende Ratings der französischen Staatsschuld und die Möglichkeit einer französischen Staatsinsolvenz kompromittiert ist.

Nach dem Eintritt in die Währungsunion verschwand die Möglichkeit einer Staatsinsolvenz in der EU tatsächlich zehn Jahre aus dem Erwartungshorizont der Akteure und entsprechend auch der unmittelbare Zwang, sich am deutschen Vorbild auszurichten. Erst die Staatsschuldenkrise der südeuropäischen Länder mit der unerwartet wieder aufscheinenden Wahrscheinlichkeit einer solchen Staatsinsolvenz hat dieser Illusion ein Ende gesetzt. Ab 2010 wird die französische Fiskalpolitik wieder, wie 1995 und davor, mit Blick auf Deutschland

und auf die Rating-Agenturen betrieben. Während es damals um die Frage des Franc-Wechselkurses gegenüber der Mark ging, geht es heute um das Triple-A der französischen Staatsschuld und den Status in der Euro-Gruppe. Würde ein Staateninsolvenzverfahren ausdrückliches Instrument der innereuropäischen Koordinierung werden, dann könnten diese Sorgen wieder zum Dauerzustand werden. Frankreichs finanzpolitische Elite sähe sich um einen sehr gewichtigen Ertrag aus der Schaffung der gemeinsamen Währung gebracht.

Hier liegen gute Gründe dafür, dass der Widerstand jeder französischen Regierung gegen die Einführung eines Staateninsolvenzverfahrens in der Euro-Gruppe stark und ausdauernd sein kann.

Trotz dieser Gründe gab es Anlass zur Annahme, dass dieser französische Widerstand gelockert werden konnte. Abschließend sollen noch drei Argumente in Erwägung gezogen werden, die durch die Entwicklung in Herbst-Winter 2010/2011 zusätzliches Gewicht erhalten haben.

Einerseits wurde man sich nach 2008/2009 auch in Paris darüber klar, dass die Tabuisierung der Staateninsolvenz nach dem Modell der Anfang Mai 2010 beschlossenen Rettungsschirme allein keine Lösung des Problems darstellte. Zunächst deshalb, weil ohne die ausdrückliche Zustimmung der Bundesregierung nicht einmal für diese Lösung eine Perpetuierung möglich ist, geschweige denn eine weitergehende Stabilisierung des Bail-Out plus einer »weichen« Fiskalkoordinierung.

Zweitens muss auch Paris die Kapitalaufnahme des EFSF und später einmal des ESM garantieren, wenn dieser durch ein überschuldetes Mitgliedsland in Anspruch genommen wird. Je mehr und je größere Mitgliedstaaten in ihrem Rating absinken oder sogar die Hilfe des EFSF nutzen wollen und damit nur noch weniger oder gar nicht mehr für den Fonds bürgen können, umso dramatischer würde auch die Bonität der verbleibenden großen Garanten – einschließlich Frankreichs – an den Finanzmärkten auf die Probe gestellt. Das ist auch für Paris eine hoch besorgniserregende Perspektive, deren Wahrscheinlichkeit man nur dadurch grundsätzlich verkleinern kann, dass man eine Insolven-

zoption akzeptiert, in der die Gläubiger einen Teil ihrer Forderungen aufgeben müssen.

Schließlich ist auch in Paris wohl bekannt, dass die Tabuisierung der Staateninsolvenz nur das Symptom unterdrückt, während die Wurzel des Problems, heute wie bereits vor der Schaffung des Euro, in der unzureichenden Wettbewerbsfähigkeit der französischen Produktion sowie in einer überhöhten Staatsquote und den daraus resultierenden Defiziten in Bilanz und Haushalt liegt. Ohne Änderungen in diesen Feldern könnte Frankreich selbst in einem gegen Insolvenz geschützten System denkbarerweise an die Grenze der Illiquidität stoßen, bis hin zum möglichen Szenario, dabei selbst die Hilfe des Rettungsschirms in Anspruch nehmen zu müssen.

Die im deutsch-französischen Treffen von Deauville (s.o.) gefundenen Kompromisse sprachen dafür, dass die französische Seite die unausweichliche Logik dieser Erwägungen ebenfalls zu akzeptieren begann und Konsequenzen daraus ziehen wollte.

Einerseits stimmte sie zum ersten Mal einem Text zu, mit dem ausdrücklich die Perspektive einer Insolvenz für einen Staat der Euro-Zone und ein Forderungsverzicht für seine Gläubiger als Option eines EU-Krisenlösungsmechanismus auf die Agenda der Van-Rompuy-Gruppe gesetzt wurde.³²

Zweitens hat sie allerdings der deutschen Seite die Aufgabe ihrer Unterstützung für ein weitgehend von der Kommission kontrolliertes quasi automatisches (ohne Prüfung durch die Regierungen) Einsetzen des neuen Stabipakt-Sanktionsmechanismus abgehandelt, das Teil der Änderungen der finanz- und wirtschaftspolitischen Koordinierung in der Euro-Zone werden soll. Das hat bei vielen Euro-Partnern Verstimmung erzeugt, die sich hier der deutschen Unterstützung sicher glaubten.³³ Hier wird aber davon ausgegangen, dass es sich dabei ohnehin nicht um eine realistische Verhandlungsposition handelte, und dass ihre tatsächliche Durchsetzung nicht einmal erstrebenswert gewesen wäre.

In einem parallelen Schritt hat die französische Regierung nunmehr auch begonnen, ihre eigene

ationale Fiskalpolitik an höhere europäische Stabilitätsansprüche anzupassen und zum Beispiel über Formen einer französischen Schuldenbremse nachzudenken.³⁴ Für die französischen Verfechter von Schritten in dieser Richtung mag der Druck einer Insolvenzmöglichkeit im Euro-System vielleicht sogar nützlich sein.

Im Blick auf die weitere Ausformulierung und Konkretisierung des neuen Krisenlösungsmechanismus war es nun von größter Bedeutung, dass die Insolvenz- bzw. Umschuldungsoption bis Ende März 2011 auch wirklich in einer ausreichend detaillierten und glaubwürdigen Form vorliegen.³⁵ Leider ist dieser entscheidende Punkt letztlich sehr unbefriedigend gelöst worden. Wie es in einem Brief des wissenschaftlichen Beirats beim Finanzministerium an den Bundesfinanzminister heißt, ist darin zwar eine Umschuldung – ein »Schuldenschnitt« – vorgesehen. Er erscheine aber als »politisch nicht gewünscht« und seine »Glaubwürdigkeit« damit »von vornherein erschüttert«.³⁶

Dieses Resultat spricht leider dafür, dass die französische Seite doch noch nicht bereit war, dem Ernst der Lage – auch für die Bonität der französischen Staatsschulden – ausreichend Rechnung zu tragen. Ebenso wenig schien aber die deutsche Seite willens, nach den Kämpfen um den jetzt so genannten Euro-Pakt (s.u., von Deutschland und Frankreich zuvor als Pakt für Wettbewerbsfähigkeit in die Verhandlungen eingebracht) in der Eurogruppe die weitere Ausformulierung des Schuldenschnittkonzepts noch mit Entschiedenheit weiter zu forcieren.

Möglicherweise steht dahinter ein weiteres sowohl deutsches wie französisches Problem, das für beide Seiten und ganz sicher auch für die deutsche die Glaubwürdigkeit der Umschuldungslösung bedrohte. Das ist das besonders hohe Engagement französischer, aber auch deutscher Großbanken in der Kreditvergabe an die überschuldeten und hilfebedürftigen südeuropäischen Eurostaaten. Bis heute – Frühjahr 2011 – haben weder Frankreich noch Deutschland das Notwendige unternommen, um durch nationale Maßnahmen zur Restrukturierung und Refinanzierung der betreffenden Banken deren Verwundbarkeit durch eine Entwertung der südeuropäischen Staatsschulden zu verringern.³⁷

Beide Regierungen scheinen auch weiterhin nicht dazu bereit. Man kann nur spekulieren, dass sie den Unwillen der Wähler und der Parlamente gegen eine nochmalige massive Unterstützung der nationalen Banken aus Steuergeldern fürchten – das wurde schon bei der Lösung der Irland-Krise erkennbar.

Parallel dazu geht die Weiterentwicklung der institutionell entschärften SWP-Reform weiter; hinzu gekommen ist der sogenannte Euro-Pakt. Dieser letztere soll neben den im reformierten Stabi-Pakt enthaltenen Versuch einer etwas stärker zentralisierten EU-Fiskalkontrolle einen zweiten Koordinationspfeiler stellen, nämlich die Einführung verbindlich verabredeter, aber nicht »einklagbarer« nationaler Festlegungen der Euro-MS für stabilere Fiskalpolitiken.

Also tragen schließlich wichtige Reformen an Institutionen, Regeln und Verfahren des Euro-Systems und der EWU den Stempel der französischen Traditionen und Konzepte, auch wenn bei den erklärten Zielen, die damit verfolgt werden sollen, am Anfang des Jahres 2011 vorerst noch traditi-

onelle deutsche Präferenzen für die Finanzpolitik dominieren.

Wie Le Monde in seiner Internet-Edition vom 8. Februar 2011 titelte,³⁸ habe sich Deutschland in Frankreich als prinzipielles wirtschaftliches Vorbild »imposé«. (Man wagt kaum, das zu übersetzen, es hieße »durchgesetzt«.) Das einzig Tröstliche: In Frankreich selbst wird das natürlich erbittert bestritten. Und außerdem sind diese Behauptung und der Streit darüber so alt wie die EU selbst.

Aber welche nationalen Traditionen und Konzepte werden sich denn künftig, in den »französischer« gewordenen Institutionen und Verfahren der fiskalpolitischen Koordinierung in der Euro-Zone, besser durchsetzen können? Ende März 2011 schlägt das Pendel entschieden zugunsten traditioneller französischer Prioritäten aus. Das dürfte der Stoff neuer europapolitischer und deutsch-französischer Konflikte und künftiger wissenschaftlicher Analysen werden.

Dr. Christian Deubner lehrt an der New York University, Berlin.

Anmerkungen

- 1 Vgl. u. a. in der Wirtschaftswoche-online, 7.7.2010.
- 2 Vgl. die Erklärung des Europäischen Rates zu einem Rettungsschirm für Griechenland, <http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/113563.pdf>.
- 3 Vgl. EUROPEAN STABILISATION MECHANISM TO PRESERVE FINANCIAL STABILITY, in: <http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ecofin/114324.pdf>. Die EFSF soll für die Zeit nach 2013 zu einem Europäischen Stabilitätsmechanismus ESM umgeformt werden.
- 4 Vgl. die Schlussfolgerungen des Europäischen Rates, 16./17.12.2010, <http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/de/ec/118604.pdf>.
- 5 Vgl. <http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ecofin/118050.pdf>.
- 6 Vgl. <http://www.bundesfinanzministerium.de/nm_4342/DE/Wirtschaft_und_Verwaltung/Europa/Der_Euro/Wirtschafts-und-Wachrungsunion/ESM/23032011-ESM.html?__nnn=true>.
- 7 Vgl. Europäischer Rat, Der Präsident, Presse, 10.6.2011, <http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/de/ec/115083.pdf>.
- 8 Vertrag von Lissabon, Titel VIII, Kapitel 1. Die dort angesprochenen Abstimmungsmechanismen beruhen auf freiwilliger Zusammenarbeit.
- 9 Vgl. Christian Deubner, Facing the test of global financial and economic crisis : Will the EU rise to the challenge and deepen integration ? (General Report to the Foundation on European Progressive Studies), Brüssel 2011, besonders das Kapitel über die Bankenrestrukturierung.
- 10 Vgl. insbesondere die Aktivitäten der Generaldirektionen Markt und Wettbewerb, in 2009 und 2010.
- 11 Deutsche Positionen gegen die Legalität der Rettungsschirme finden sich etwa bei Max Otte, <<http://www.freiewelt.net/nachricht-5965/euro-rettung%3A-%D6konom-sieht-versto%DF-gegen-maastricht.html>>, oder bei Wilhelm Schachtschneider, <<http://www.freiewelt.net/nachricht-4172/verfassungsklage-gegen-griechenland-hilfe.html>>. Dies sind zwar besonders dezidierte Positionen, sie werden aber auch unter »Mainstream«-Europa-Experten vielfach geteilt.
- 12 Vgl. das Interview von Pierre Lellouche, dem französischen Europa-Minister, in: Financial Times, 28.5.2010.
- 13 Für eine kurze deutsche Darstellung dieser Debatten vgl. etwa Gisela Müller-Brandeck-Bocquet, Frankreichs Europa-Politik, Wiesbaden 2004, S. 104 ff.; vgl. zur deutschen Seite auch Elke Thiel und Wilhelm Schönfelder, Ein Markt – eine Währung, Baden-Baden 1994.
- 14 Nach den Beschlüssen über die Rettungsschirme vom 9. Mai 2010 schrieb der Economist in seiner Ausgabe vom 13. Mai: »From France there was crowing. President Nicolas Sarkozy claimed credit for a plan that he called '95% French. He hailed the emergence of a new decision-making body at the EU's inner core, made up of leaders from the 16 euro-zone countries. Such a 'council of the euro zone', as he called it, is not found in any EU treaty, but has been a French dream for years.« Vgl. zur Abwägung zwischen französischer und deutscher »Durchsetzung« allerdings Ludlow in Fn. 17.

- 15 Vgl. z.B. die ausführliche Berichterstattung der FT etwa in »A measured Merkel«, 24.11.2008; die Zurückhaltung des ersten deutschen Stimulus sieht man an dem Unterschied zwischen den sehr zurückhaltenden 0,6% des BIP im November 2008 und den 1,4%, die dann im Januar 2009 möglich waren, übrigens dann das Zweifache des französischen Satzes, vgl. dazu [Vorname?] Saha/[Vorname?] Weizsäcker, [Vorname?] BRUEGEL, Second German Stimulus Package in the EU context, 15.1.2009. Zur zögerlichen deutschen Zustimmung für ein großangelegtes Griechenland-Bailout vgl. den schon erwähnten Economist in seiner Ausgabe vom 13.5.2010.
- 16 So auch wieder angesichts der voll ausbrechenden Finanzkrise der Ratspräsident Nicolas Sarkozy am 21.10.2008 vor dem Europäischen Parlament, als er eine Wirtschaftsregierung für die Euro-Zone forderte, die neben der Europäischen Zentralbank arbeiten sollte. Die EZB »doit être indépendante«, (mais elle) »doit pouvoir discuter avec un gouvernement économique«, vgl. Le Monde, 21.10.2008.
- 17 Vgl. Peter Ludlows Bericht über die Krisensitzung im Mai 2010, <<http://www.eurocomment.be/2010/06/17/vol-7-7-and-vol-8-the-european-council-and-the-euro-crisis-spring-2010/>>.
- 18 Vgl. Le Monde, 21.10.2008 (Fn. 16).
- 19 Vgl. den schon erwähnten Economist, der seiner Ausgabe vom 13.5.2010 von der Genugtuung des französischen Präsidenten berichtet. In der Tat plädierte u. a. ein Bericht des französischen Plankommissariats in 2004 bereits ausdrücklich für ein solches Gremium: Bruno Racine, Patrice Buffotot, Guy Canivet, Jean Pisani Ferry, Perspectives de la coopération renforcée dans l'Union européenne (Commissariat général du plan), Paris, März 2004, S. 56.
- 20 Vgl. Süddeutsche Zeitung, 12.3.2009.
- 21 Vgl. <http://www.rp-online.de/politik/ausland/Sarkozy-beugt-sich-Merkel_aid_869361.html>.
- 22 Vgl. <<http://www.france-allemande.fr/Merkel-und-Sarkozy-10-Thesen-fur,4441.html>>.
- 23 Vgl. <<http://www.france-allemande.fr/Gemeinsame-Pressekonzferenz-mit,3694.html>>.
- 24 Vgl. Welt-Online, 14.5.2010.
- 25 Vgl. Peter Ludlows Bericht über die Krisensitzung im Mai 2010 (Fn. 17).
- 26 Ebenda.
- 27 Vgl. <http://www.focus.de/politik/weitere-meldungen/deauville-sarkozy-und-merkel-einig-ueber-bestrafung-von-defizitsuendern_aid_563377.html>.
- 28 FAZ-Net, 15.6.2010, in: <<http://www.faz.net/s/Rub99C3EECA60D84C08AD6B3E60C4EA807F/Doc~E7E9C423972FD4B078551618A157604DA~ATpl~Ecommo~Scontent.html>>, vgl. auch noch einmal <http://www.rp-online.de/politik/ausland/Sarkozy-beugt-sich-Merkel_aid_869361.html>.
- 29 Vgl. u. a. Wirtschaftswoche-online, 7.7.2010.
- 30 Vgl. dazu das Zeitgespräch: Wege aus der europäischen Staatsschuldenkrise, in: Wirtschaftsdienst 12/2010, dort u. a. Ansgar Belke, Eine Schuldenordnung für Euro-Staaten, oder Daniel Gros, Thomas Mayer, How to deal with sovereign default in Europe: Create the European Monetary Fund now! (CEPS Policy Brief), Brüssel, 17.5.2010.
- 31 Vgl. die Dokumentation in FAZ.net vom 29.10.2010.
- 32 Vgl. die Berichterstattung über Deauville in: <<http://lci.tf1.fr/economie/conjoncture/2010-10/crises-paris-et-berlin-veulent-plus-de-sanctions-6105558.html>> mit der Forderung nach »arrangements nécessaires pour une participation adéquate du secteur privé«, und das Ergebnis in der Erklärung der Euro-Gruppe vom 28.11.2010, <http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ecofin/118050.pdf>.
- 33 Vgl. die Berichterstattung in FT.com, 24.10.2010.
- 34 Vgl. hierzu zum Beispiel die Erklärungen des französischen Staatspräsidenten beim deutsch-französischen Gipfel in Freiburg, in: <<http://www.france24.com/fr/20101210>>.
- 35 Vgl. dazu die verschiedenen Elemente der schließlich in Eurogruppe und Europäischem Rat beschlossenen Reformen, in <http://www.bundesfinanzministerium.de/nr_4342/DE/Wirtschaft_und_Verwaltung/Europa/Der_Euro/Wirtschafts-und-Wachrungsunion/ESM/23032011-ESM.html?__nnn=true>.
- 36 Vgl. den Brief des wissenschaftlichen Beirats beim Finanzministerium an den Bundesfinanzminister, 18.3.2011, einsehbar auf der website des BMF, a. a. O. (Fn. 35).
- 37 Eine ganz neue Darstellung zu den deutschen Banken findet sich in der Financial Times, 5.4.2011, <<http://www.ft.com/cms/s/0/a3b632e8-5fb7-11e0-a718-00144feab49a.html#axzz1Ign1p8ee>>.
- 38 Die Zeitung zitiert zwei Kenner des deutsch-französischen Verhältnisses, deren Austausch das treffend auf den Punkt bringt: »Le concept de gouvernement économique européen fait désormais partie du vocabulaire politique allemand, et ça, c'est une victoire de la France, souligne le directeur de la Fondation Genshagen, Martin Koopmann. Mais le contenu de ce gouvernement semble s'inspirer plutôt des positions allemandes, nuance Frank Baasner (directeur, quant à lui, de l'Institut Franco-Allemand de Ludwigsburg).«